

Der Trade ohne Gegenspieler: Klimaneutralität – eine selbsterfüllende Prophezeiung?

Eine selbsterfüllende Prophezeiung ist eine Vorhersage, die ihre Erfüllung selbst bewirkt. Eine Prognose über eine mögliche Zukunft kann also die wesentliche Ursache dafür sein, dass diese Zukunft auch eintritt. Weshalb das funktioniert? Menschen glauben an Vorhersagen – sie sind das Kernelement einer jeden Unternehmensbewertung und Grundlage für die Richtung von Kapitalflüssen.

Der synchrone Ruf nach Klimaneutralität im Rahmen des Pariser Klimaabkommens entlang von NGOs, Staatengemeinschaften, Unternehmen und Anlegern könnte sich als Paradebeispiel hierfür erweisen. Dass dieses Ziel ein Ablaufdatum hat, dürfte den meisten Kapitalmarktteilnehmern bewusst sein. Weitestgehend unbewusst ist den meisten jedoch, dass die Frist nicht etwa für 2100 oder 2050 gesetzt ist, sondern nur sieben Jahre umfasst.

Werden bestehende Regulierungen zur Begrenzung des Ausstoßes von Treibhausgasen nicht drastisch verschärft, droht schon bald ein Überschreiten der kritischen CO₂-Budgets der Erdatmosphäre. Das Erreichen politischer Ziele würde somit unwahrscheinlicher. Kapitalmärkte stellen sich bereits auf ein Mehr an Regulierung ein, und Liquidität verschiebt sich zugunsten derer, die zum Ziel der Netto-Null-Emissionen beitragen bzw. keinen signifikanten Kosten durch Klimarisiken ausgesetzt sind. Wir zeigen, wie sich dies über Aktienstrategien abbilden lässt.

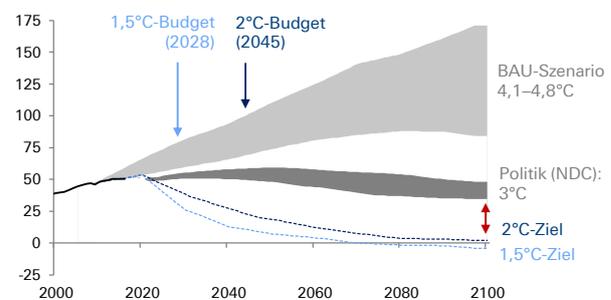
Tick, tack, tick, tack ... die CO₂-Uhr läuft ab

Blickt man kritisch auf das Streben nach Klimaneutralität, ist es hilfreich, sich mit den Forschungen des Mercator Research Institute on Global Commons and Climate Change (MCC) auseinanderzusetzen. Jeder, der schon einmal auf die CO₂-Uhr des Instituts in Berlin, Paris oder New York geschaut hat, muss sich fragen, welche Implikationen das Ablaufen dieser Uhr haben wird.

Auf Basis der Berechnungen des UN-Klimarats kann die Erdatmosphäre laut MCC Stand Ende 2017 lediglich 420 weitere Gigatonnen (Gt) CO₂ aufnehmen, damit der durchschnittliche Temperaturanstieg auf 1,5 Grad Celsius gegenüber dem vorindustriellen Niveau von 1890 bis 1900 begrenzt bleibt.¹ Genau dieses Ziel wurde im Pariser Klimaabkommen von 2015 ausgehandelt.

Unter Annahme eines konstanten Verbrauchs von ca. 42 Gt pro Jahr seit Ende 2017 wäre dieses Budget in weniger als sieben Jahren aufgebraucht. Dies steht in starkem Kontrast zu den Zielen der internationalen Politik, die mit ihren Maßnahmen aktuell auf ein 3-Grad-Celsius-Ziel zusteuert. Diese Implementierungslücke (rote Pfeile in Abb. 1) gilt es zu schließen, wenn das Erreichen der Klimaneutralität kein Luftschloss bleiben soll. Hierzu müssten bestehende Regulierungen allerdings drastisch verschärft und ausgeweitet werden.

Abb. 1: Ist ein Ziel von 1,5 Grad Celsius überhaupt haltbar? Globale CO₂-Emissionen pro Jahr, in Gigatonnen



Bemerkung: BAU steht für „business as usual“, NDC steht für „nationally determined contributions“. Quellen: Climate Action Tracker (letztes Update: Mai 2021), Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), Mercator Research Institute on Global Commons and Climate Change (MCC), Metzler

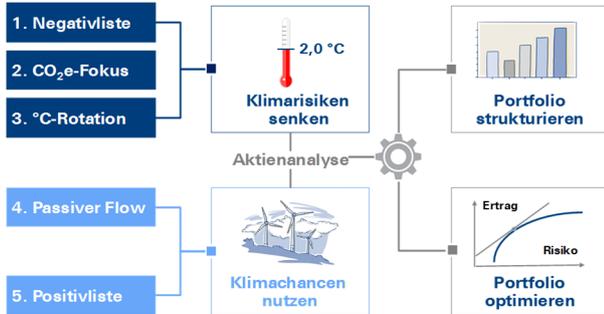
Fünf Strategien für die Portfoliokonstruktion

Wir vermuten, dass eine derart ambitionierte Klimapolitik nicht vollständig an den Kapitalmärkten gepreist ist. Deshalb stellen wir Aktienstrategien vor, mit denen sich das Portfoliorisiko reduzieren (Strategien 1 bis 3) und Chancenpotenzial antizipieren lässt (Strategien 4 und 5), Abb. 2. Welche Effekte die Strategien auf relevanten Investitionsebenen haben – wie Nachhaltigkeit, Risikoprämien und Allokation über Branchen und Regionen – zeigen wir mittels transparenter Exposure-Analyse.

¹ IPCC (2017): Mitigation Pathways Compatible with 1.5°C in the Context of Sustainable Development, Seite 108.

ESG: strategie

Abb. 2: Klimarisiken senken, Klimachancen nutzen



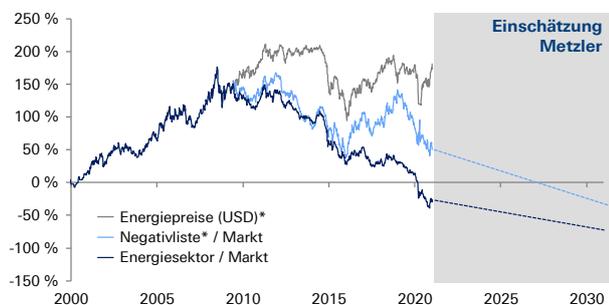
Quelle: Metzler

Strategie 1: Ausschluss von kontroverser Exposure

Geht es um die Dekarbonisierung, schließen Anleger in ihren Portfolios vor allem Titel mit einem Umsatz-Exposure gegenüber der Kohleverstromung oder unkonventioneller Öl- und Gasförderung (Fracking, Ölsand) aus. Über die vergangenen Jahre hat ein Ausschluss dieser Titel nicht nur die Volatilität gesenkt, sondern auch die Bruttorendite eines Portfolios erhöht (Abb. 3). Die Kombination beider Größen führte also zur Stärkung von Rendite-Risiko-Kennzahlen wie etwa dem Sharpe-Ratio.

Selbst der jüngste Anstieg weltweiter Energiepreise bewirkte nicht, eine Erholung der betroffenen Titel gegenüber dem breiten Markt einzuleiten. Dies könnte einen Strukturbruch andeuten, der dann Bestand hat, wenn mehr Anleger von Investitionen in entsprechende Titel absehen. Somit könnten Bewertungen weiter sinken, wodurch Kosten zur Refinanzierung steigen würden – ein sich verstärkender Wettbewerbsnachteil.

Abb. 3: Strategie 1 – die (CO₂e-intensive) Negativliste gewichtete USD-Brutto-Überschussrendite ggü. MSCI ACWI



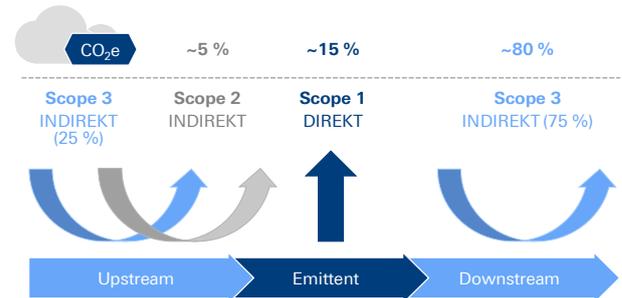
* Energiepreise (GSCI Energy Total Return Index) und Negativliste starten 2009 bei 150 %. Die relative Performance der Negativliste zum Index MSCI ACWI basiert auf Titeln mit Umsätzen >0 % zu Kohleverstromung (224 Titel), Fracking (103) und Ölsand (26). Quellen: MSCI, Datastream, Metzler

Strategie 2: Verschiebung des CO₂e-Fokus

Treibhausgase oder CO₂-Äquivalente (CO₂e) umfassen neben Kohlenstoffdioxid weitere klimaschädliche Gase wie Stickstoff, Sulfide oder Methan. Diese CO₂e werden nach dem *Greenhouse Gas Protocol* in drei Kategorien unterteilt: direkte Emissionen eines Unternehmens (Scope 1), indirekte Emissionen, die aus dem Verbrauch von Energie resultieren (Scope 2) und indirekte Emissionen, die in vor- und nachgelagerten Teilen der Wertschöpfungskette entstehen (Scope 3).

Scope-3-CO₂e machen Schätzungen von MSCI zufolge ca. 80 % aller CO₂e innerhalb eines globalen Aktienuniversums aus (Abb. 4). Für das Geschäftsjahr 2019 berichteten jedoch lediglich 20 % der weltweit gelisteten Unternehmen CO₂e dieser Scope-Kategorie.

Abb. 4: Scope-1-, 2- und 3-CO₂e-Anteile globaler Aktien MSCI ACWI: gewichtet nach USD-Marktkapitalisierung

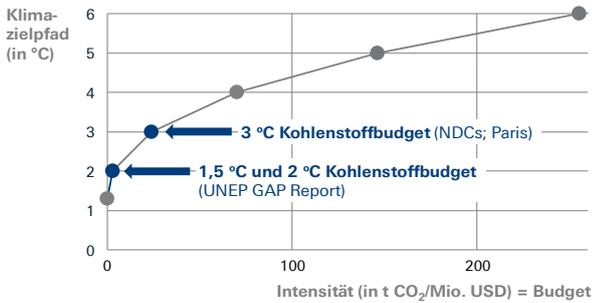


Bemerkung: Die Berechnung der Scope-3-CO₂e basieren auf MSCI-Schätzungen (Stand Q2 2021). Quellen: MSCI, Metzler

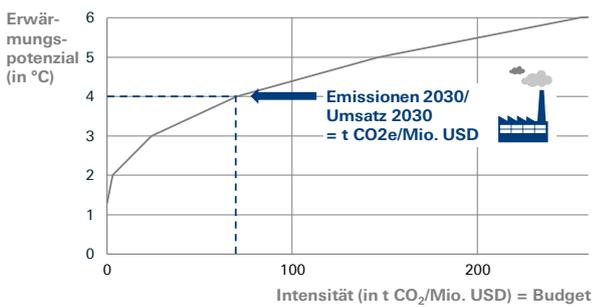
Anleger blicken verstärkt auf Schätzungen der Scope-3-CO₂e von spezialisierten Datenanbietern. Dies sollte neben einer absehbar transparenteren Berichterstattung von Scope-3-CO₂e durch Unternehmen auch zu einem höheren Stellenwert dieser Daten bei Analysen führen. Die damit einhergehende Verschiebung des CO₂e-Fokus von Intensitäten von Scope 1 bis 2 auf Scope 1 bis 3 (tCO₂e pro 1 Mio. USD Umsatz) könnte weitreichende Konsequenzen für die Portfolioallokation haben, zum Beispiel hinsichtlich der Regionen oder Branchen. Um diese Intensitäten auf Konformität mit dem 1,5-Grad-Celsius-Ziel aus dem Pariser Klimaabkommen abgleichen zu können, werden CO₂e-Intensitäten mithilfe komplexer Klimamodelle in Erwärmungspotenziale umgerechnet. Hierzu werden Kohlenstoffbudgets auf nationaler Ebene Branchen zugeordnet und dann auf einzelne Unternehmen heruntergebrochen (Abb. 5).

ESG: strategie

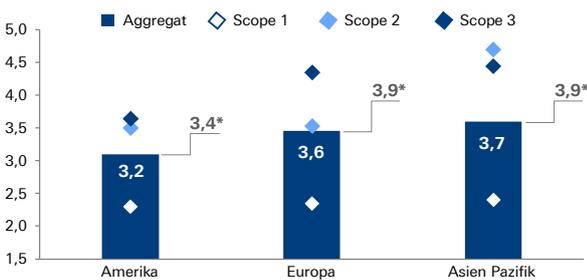
Abb. 5: Wie lassen sich Erwärmungspotenziale ableiten?
1. Von politischen Klimazielen zu CO₂e-Budgets



2. Von CO₂e-Budgets zur CO₂e-Intensität



3. Von der CO₂e-Intensität zur Portfoliotemperatur

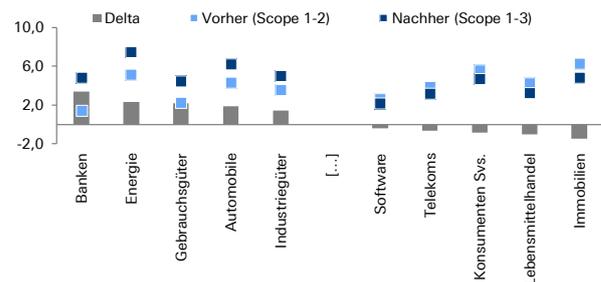


* Ohne Berücksichtigung von Managementzielen. Quellen: MSCI, Metzler

So lässt sich zeigen, dass das Erwärmungspotenzial in der Aktienmarktregion Amerika durch einen CO₂e-ärmeren Branchenmix mit 3,4°C am niedrigsten ist. Bleibt dieser Vorsprung bestehen, könnte sich das positiv auf künftige Kapitalflüsse auswirken. Auf Ebene der Branchen ginge diese Verschiebung vor allem zulasten kapitalintensiver Titel (Abb. 6). Insbesondere Titel der Branchen Banken, Energie, Gebrauchsgüter, Automobile und Industriegüter hätten dadurch nicht nur mit höheren direkten Klimakosten zu kämpfen (z. B. höhere Eigenkapitalhinterlegung von Krediten im Bankensektor oder steigende Aufwendungen und Abschreibungen im

produzierenden Gewerbe), sondern wären zugleich von steigenden indirekten Klimakosten betroffen (z. B. höhere Kapitalkosten bei der Refinanzierung). Wir erwarten, dass sich dies perspektivisch bemerkbar macht.

Abb. 6: Strategie 2 – die Verschiebung des CO₂e-Fokus
MSCI ACWI: Veränderung der °C-Erwärmungspotenziale



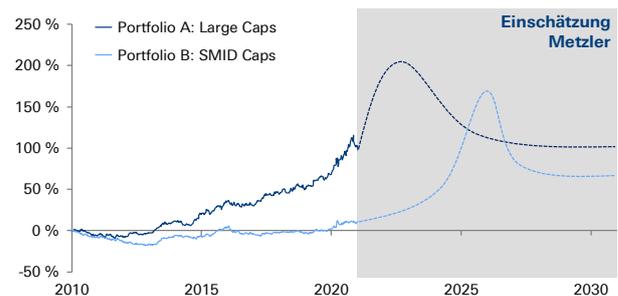
Bemerkung: Branchen wurden nach dem Unterschiedsbetrag aus Scope 1 bis 2 gegenüber Scope 1 bis 3 CO₂e sortiert. Quellen: MSCI, Datastream, Metzler

Strategie 3: Die Grad-Celsius(°C)-Rotation

Während Strategie 2 voraussichtlich in der Portfoliokonstruktion bei der Allokation nach Branchen den größten Mehrwert liefern sollte, werden Portfoliomanager kurzfristig vor allem versuchen, Verlustrisiken („tail risks“) mithilfe einer Differenzierung nach Scope 1 bis 3 CO₂e-basierten Erwärmungspotenzialen zu begrenzen.

Mittelfristig lässt sich das aggregierte Erwärmungspotenzial eines Portfolios dann nur noch durch ein Übergewicht von Titeln senken, die mit dem Ziel <2°C kompatibel sind (Abb. 7). Wir veranschaulichen diese Rotation anhand eines Performancevergleichs zweier in etwa gleichgroßer Aktienkörbe: einem mit <2°C-Titeln (investiert) gegenüber einem mit >5°C-Titeln (leerverkauft). Bislang war diese Rotation erheblich stärker bei Large Caps ausgeprägt (Portfolio A) als bei Titeln niedrigerer Marktkapitalisierung (Portfolio B).

Abb. 7: Strategie 3 – die Grad-Celsius(°C)-Rotation
gewichtete USD-Brutto-Überschussrendite: <2°C- vs. >5°C-Titel



Bemerkung: Die Rückrechnung von Bruttorenditen basiert auf erstmalig im Jahr 2020 verfügbaren Klimadaten und ist als Approximation zu interpretieren. Large Caps (Marktkapitalisierung >20 Mrd. USD). Quellen: MSCI, Datastream, Metzler

ESG:strategie

Der Grund hierfür könnte in der Art und Weise liegen, wie Portfoliomanager ökologische Fußabdrücke ihrer Strategien reduzieren. Denn am effektivsten lässt sich dies mit Titeln hoher Marktkapitalisierung bewältigen, was nebenbei auch den Umschlag in Portfolios und die damit verbundenen Handelskosten niedrig hält. Zwei Gründe sprechen für eine anhaltende Rotation:

- Steigende Nachfrage ggü. knappem Angebot**
 Lediglich 10 % der Titel des globalen Aktienuniversums (MSCI ACWI) sind konform mit dem 1,5-Grad-Celsius-Ziel aus dem Pariser Klimaabkommen, und nur 20 % bieten ein Erwärmungspotenzial <2 Grad Celsius. Zwar dürften weitere Unternehmen künftig ihren CO₂e-Fußabdruck senken. Jedoch sollte die Nachfrage das Angebot an Titeln, die dies mittelfristig bieten, deutlich übersteigen, was zu anhaltenden Überschussrenditen beitragen dürfte.
- Überlegenheit gegenüber Vergleichsindizes**
 Einzelne Kennzahlen werden sich nur dann als Standard durchsetzen, wenn sie komplexe Sachverhalte einfach und eindeutig darstellen. Dann werden sie bevorzugt von den Marktteilnehmern genutzt, um Anlagealternativen zu bewerten. Je mehr Anleger das Erderwärmungspotenzial als Kriterium für die Kapitalanlage wählen, desto stärker wird der Druck auf Portfoliomanager, Anlagestrategien entsprechend auszurichten, um besser als ein

Vergleichsindex abzuschneiden. Denkbar ist in diesem Zusammenhang auch, dass Fondsbewertungsplattformen entsprechende Kennzahlen bei Vergleichen von Finanzprodukten aufnehmen und diesen Effekt somit verstärken.

Strategie 4: Passiver Flow als Renditetreiber

Darüber hinaus führt die EU-Initiative zu Standards für Klimaindizes dazu, dass auch passive Anlageprodukte verstärkt nach Erwärmungspotenzialen ausgerichtet werden. Die dadurch getriebene Nachfrage nach Titeln, die in entsprechenden Indizes geführt werden, lässt sich in aktiven Portfoliostrategien antizipieren. Auf welche Kennzahlen kommt es hier an? Die Technical Expert Group (TEG) der EU-Kommission schlägt vor, dies mithilfe von fünf Punkten zu definieren (Abb. 8).

Während sich die Punkte 1 bis 3 in erster Linie der Bekämpfung von Klimarisiken beziehen, sollen mit den Punkten 4 und 5 Klimachancen realisiert werden. Somit stehen zum einen Unternehmen im Investitionsfokus, deren Exposure gegenüber „grünen Aktivitäten“ hoch ist (Strategie 4). Zum anderen richtet sich der Anlagefokus auf Unternehmen, die eine Dekarbonisierung der Weltwirtschaft ermöglichen (Strategie 5).

Was „grüne Aktivitäten“ sind, versucht etwa die EU-Kommission über ihre Taxonomie-Verordnung zu klären – eine Initiative, die aufgrund ihrer Pionierstellung für Aufmerksamkeit an den Kapitalmärkten sorgte (Abb. 9).

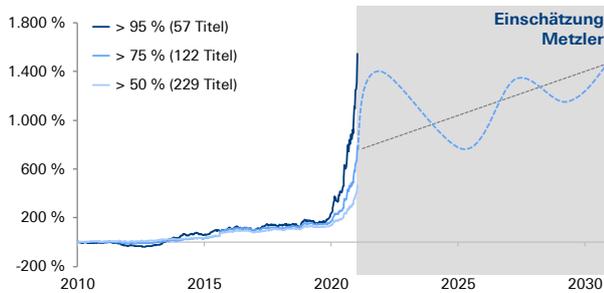
Abb. 8: Empfehlungen der EU für Klima-Vergleichsindizes

	1	2	3	4	5
	Klimaszenario als Grundlage	Absolute CO ₂ -Reduktion	Relative CO ₂ -Reduktion	Grüne Umsätze (EU-Taxonomie)	Restriktionen in der Sektorallokation
	IPCC 1,5 °C	-7 % p. a.	CTB/PAB: -30/-50 %	CTB/PAB: $\geq x / \geq 4$	= oder >
	Mit keiner oder begrenzter Überschreitung	Minimum an THG-Intensitätsreduktion bis 2050	Minimum an THG-Intensitätsreduktion vs. Index bis 2050	Verhältnis grüner zu braunen Umsatzanteilen vs. Index	Exposure in Titeln, die Klimawandel aktiv bekämpfen
EU CTB*	✓	✓	✓	✓	✓
EU PAB**	✓	✓	✓ ✓	✓ ✓ ✓ ✓	✓

* CTB = Climate Transition Benchmarks; **PAB = Paris-Aligned Benchmarks; Bemerkungen: IPCC = Intergovernmental Panel on Climate Change. Quelle: EU

ESG: strategie

Abb. 9: Strategie 4 – grüne Umsätze (EU-Taxonomie-Proxy) gewichtete USD-Brutto-Überschussrendite ggü. MSCI ACWI*



Bemerkung: „Grüne Aktivitäten“ entsprechen in etwa dem, was mit den UN-Nachhaltigkeitszielen 7 und 12 bis 15 intendiert ist. Quellen: MSCI, Datastream, Metzler

Aktien von Unternehmen, für die sich gemäß Umsatzanteilen ein Großteil der Aktivitäten entsprechenden Kategorien zuordnen lässt, haben seit Ende 2019 von einer beispiellosen Rally profitiert. Je höher dieses Exposure ist, desto steiler sind die Überschussrenditen. Der Auslöser hierfür fällt zeitlich mit der Ankündigung des Green Deals der EU zusammen, der darauf zielt, Europa zum ersten klimaneutralen Kontinent zu machen.

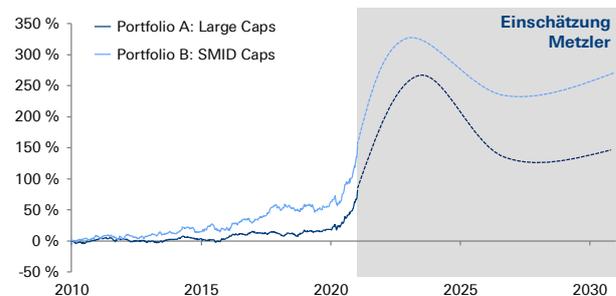
Fraglich ist, ob diese Überschussrenditen auch nachhaltig Bestand haben können und noch einer realistischen Entwicklung fundamentaler Ertragsprofile gerecht werden. Wenngleich die strukturelle Nachfrage nach solchen Titeln weiter hoch bleiben sollte, ist unseres Erachtens mit volatileren Kursbewegungen zu rechnen.

Strategie 5: Positivliste der Dekarbonisierung

Die zweite Gruppe von Titeln profitiert von der EU-Benchmark-Verordnung. Besonders gesucht sind Titel von Unternehmen, die mit ihren Technologien den „Klimawandel aktiv bekämpfen“ und so zur Dekarbonisierung beitragen (Abb. 10).

Neben dem Pariser Klimaabkommen von 2015 hat insbesondere der EU-Recovery-Plan aus dem Jahr 2020, dessen Budget zu 30 % auf die Bekämpfung des Klimawandels ausgerichtet ist, diesen Titeln zu einem rasanten Aufstieg verholfen. Anders jedoch als bei der Differenzierung nach Erwärmungspotenzialen (veranschaulicht in Strategie 3) wurden die Überschussrenditen dieser Gruppe vor allem durch Small und Mid Caps getrieben (Portfolio B: Marktkapitalisierung <20 Mrd. USD).

Abb. 10: Strategie 5 – die Positivliste gewichtete USD-Brutto-Überschussrendite ggü. MSCI ACWI



Bemerkung: Gemäß USD-Marktkapitalisierung teilt sich das Exposure der zugrunde liegenden 181 Titel in die Themen E-Mobilität (42 %), erneuerbare Energien (39 %), Wasserstoff (9 %), Kohleabscheidung und -speicherung (8 %) sowie Biokraftstoffe (2 %) auf. Quellen: Datastream, Metzler

Fazit: Kapital als Erfüllungsgehilfe der Vorhersage

Der Trend hin zu klimaneutralen Portfolios verstetigt sich und treibt eine Bugwelle an Kapital vor sich her, die sich mithilfe von Aktienstrategien antizipieren lässt. Neben der Stärkung des Rendite-Risiko-Profiles hat der Portfoliomanager auch die Aufgabe, den Anleger über das damit einhergehende Risiko der Exposure-Konzentration aufzuklären, und zwar über alle relevanten Investitionsebenen hinweg (Abb. 11). So profitieren vor allem Titel, die als vorbildlich nachhaltig bewertet sind, aus defensiven Branchen stammen und stark wachsen. Ist dieses Exposure unerwünscht, muss das Risikomanagement aktiv gegensteuern. Ansonsten droht in adversen Marktphasen der Kontrollverlust.

Abb. 11: Über- und Untergewichte der Aktienstrategien gewichtete USD-Marktkapitalisierungsanteile ggü. MSCI ACWI

Ebene	Merkmal	Strategie >> Gesamt	Risiken			Chancen	
			1 Negativ- liste	2 CO2e- Fokus	3 °C- Rotation	4 Passiver Flow	5 Positiv- liste
Nachhaltigkeit (ESG-Rating)	AAA	+	+	-	+	+	+
	CCC	-	-	+	-	-	-
Risikoprämien (fundamental)	Wachstum	+	+	+	+	+	-
	Value	-	-	-	-	-	+
Allokation (Sektoren)	Defensiv	+	+	+	+	-	-
	Zyklisch	-	-	-	-	+	+
(Regionen)	Amerika	+	+	+	+	-	-
	Europa	-	N	-	-	-	+
	Asien	-	-	-	N	+	-

Bemerkung: „N“ steht für neutral. Quellen: MSCI, Factset, Datastream, Metzler

ESG:strategie

Ihre Ansprechpartner

Sustainable Investment Office



Daniel Sailer
ESG Advisory
Daniel.Sailer@metzler.com



Jan Rabe
ESG Integration
Jan.Rabe@metzler.com



Philipp Linke
ESG Reporting
PLinke@metzler.com



Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Sustainable Investment Office
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main

Philipp Linke Telefon (+49 - 69) 21 04 - 11 05
Jan Rabe Telefon (+49 - 69) 21 04 - 16 32
Daniel Sailer Telefon (+49 - 69) 21 04 - 16 27
sustainableinvestments@metzler.com
www.metzler.com/asset-management

Weitere Informationen
auf unserer Webseite:



**Werbeinformation der Metzler Asset Management GmbH.
Information für professionelle Kunden – keine Weitergabe an Privatkunden.**

Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird.

Diese Unterlage dient ausschließlich der Information und ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen oder Empfehlungen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines Anlagevermittlers, gemäß seiner persönlichen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen.

Diese Unterlage ist kein Angebot oder Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, noch stellt diese Unterlage eine Grundlage für irgendeinen Vertrag oder irgendeine Verpflichtung dar. Weder Metzler noch der Autor haften für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Kaufaufträge können nur angenommen werden auf der Grundlage des geltenden Verkaufsprospektes, der eine ausführliche Darstellung der mit diesem Investment verbundenen Risiken enthält, der geltenden wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sowie des geltenden Jahres- und Halbjahresberichts.

Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Es kann daher nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass ein Portfolio die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung auch in Zukunft erreichen wird. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab.

Metzler kann somit nicht garantieren, zusichern oder gewährleisten, dass das Portfolio die vom Anleger angestrebte Entwicklung erreicht, da ein Portfolio stets Risiken ausgesetzt ist, welche die Wertentwicklung des Portfolios negativ beeinträchtigen können und auf welche Metzler nur begrenzte Einflussmöglichkeit hat. Insbesondere kann nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass durch ESG-Investments tatsächlich die Rendite gesteigert und/oder das Portfoliorisiko reduziert wird. Ebenso kann aus dem Ziel des „verantwortlichen Investierens“ (Definition entsprechend den BVI-Wohlverhaltensregeln) keine zivilrechtliche Haftung seitens Metzler abgeleitet werden.

Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.

Vielfalt ist uns wichtig: Daher legen wir Wert darauf und betonen ausdrücklich, dass wir mit unseren Informationen alle Menschen gleichberechtigt ansprechen. Wenn wir im Text männliche Bezeichnungen für Menschen und Positionen verwenden, dient das allein dazu, den Lesefluss für Sie zu vereinfachen.